

**LEUVENSE ECONOMISCHE STANDPUNTEN
2016/161**

Lode Berlage
lode.berlage@kuleuven.be

4 oktober 2016

PIKETTY'S "KAPITAAL" IN EEN (KRITISCHE) NOTENDOP



SAMENVATTING

- Dit LES heeft een dubbel doel. Vooreerst geven we een beknopte samenvatting van Piketty's analyse in "Kapitaal in de XXIste eeuw". Daarnaast formuleren we ook kritische bedenkingen bij sommige elementen van wat intussen een bestseller geworden is.
- Piketty trekt de aandacht op de explosieve groei van de omvang van het vermogen sinds 1950. Dat ging gepaard met een grondige wijziging in de samenstelling van dat vermogen: landbouwgrond werd vervangen door woningbezit.
- Piketty legt een verband tussen de toename van het vermogen en de evolutie van het aandeel van inkomen uit vermogen in het nationale inkomen. In sommige landen is het aandeel van het inkomen uit vermogen in het nationaal inkomen gestegen. Maar dat doet zich wel pas voor vanaf de jaren 1970, en in duidelijk mindere mate dan de toename van de verhouding kapitaal t.o.v. nationaal inkomen.
- Ook de evolutie van de verdeling van het vermogen verschilt van land tot land. In Frankrijk was de verdeling van het vermogen extreem ongelijk in de 19de eeuw en dat bleef zo tot aan de eerste wereldoorlog. De vermogensconcentratie nam sterk af tot 1970 en bleef daarna min of meer stabiel. In de Verenigde Staten was de vermogensconcentratie oorspronkelijk minder groot, maar ze steeg tijdens de laatste decennia wel sterker.
- Ook de recente evolutie van de inkomensverdeling verschilt van land tot land. De vermogensconcentratie is daarvan niet de belangrijkste determinant.
- Piketty biedt een boeiende analyse van de evolutie van de inkomensverdeling. Maar dat kapitaal daarin een overwegende rol zou spelen, zoals de titel van zijn boek suggereert, wordt niet bevestigd door de evolutie van de voorbije drie decennia.

Piketty's "kapitaal" in een (kritische) notendop

Lode Berlage¹

lode.berlage@kuleuven.be

4 oktober 2016

- 1 De auteur bedankt André Watteyne voor zijn bijdragen en wenken, zowel wat de inhoud als wat de vorm betreft. Hij bedankt ook André Decoster, uitgever van de Leuvense Economische Standpunten, voor een aantal kritische commentaren.
- 2 Deel I van Das Kapital werd gepubliceerd in 1867, delen 2 en 3 postuum in 1885 en 1894.

INLEIDING

Drie jaar geleden, in september 2013, werd Thomas Piketty's "Le capital au XXI^e siècle" gepubliceerd. Enkele maanden later, in april 2014, volgde de Engelse vertaling. Het boek is vlot en levendig geschreven, zij het niet altijd systematisch. Niettemin vergt de lectuur ervan enige inspanning van de niet-economisch geschoolde lezer. En toch is het boek een bestseller geworden waar te pas en te onpas naar verwezen wordt. Dat houdt wellicht verband met het thema: kapitaal als bron van een toenemende concentratie van inkomens en daarmee gepaard van macht. In deze tekst argumenteren we dat een nauwkeurige lectuur van de cruciale hoofdstukken van het boek suggereert dat de recente evolutie van de inkomensverdeling van land tot land verschilt en dat de vermogensconcentratie niet de belangrijkste determinant ervan is.

Met zijn boek knipoogt Thomas Piketty naar dat ander boek met kapitaal in de titel: "Das Kapital" van Karl Marx (1818-1883)². Zoals de klassieke economen die hem voorafgingen – Adam Smith (1723-1790), Thomas Robert Malthus (1766-1834), David Ricardo (1772-1823) – bestudeerde Marx de samenhang tussen de economische groei en de verdeling van het nationaal inkomen. Zowel Malthus en Ricardo als Marx kwamen, elk volgens een eigen gedachtegang, tot het besluit dat binnen het kapitalisme het inkomen meer en meer geconcentreerd zou raken bij een beperkt deel van de bevolking. Die polarisatie zou mettertijd onhoudbaar worden. In de visie van Marx zou ze leiden tot een dalende winstvoet en een toenemende uitbuiting van de arbeiders door de kapitaalbezitters. Uiteindelijk zou die evolutie resulteren in de overgang van een kapitalistische naar een socialistische maatschappij.

Ook Piketty argumenteert dat de economische evolutie dreigt te leiden tot de concentratie van het kapitaal bij een klein deel van de bevolking. Het gevaar bestaat dat daardoor ook de politieke macht geconcentreerd wordt en dat de democratie uitgehold wordt. Maar in tegenstelling tot Marx denkt Piketty dat de dreiging van politieke instabiliteit kan afgewend

worden door een beleid dat de concentratie van kapitaal in handen van een kleine fractie van de bevolking afremt.

Er zijn twee andere belangrijke verschillen tussen Marx en Piketty. Marx baseerde zijn analyse noodgedwongen op beperkt cijfermateriaal. In zijn tijd waren systematische statistische gegevens nog schaars. Piketty's boek daarentegen is een uitvloeisel van zorgvuldig verzamelde data over de evolutie van de vermogens en de inkomens in tal van landen. Die data gaan soms tot 300 jaar terug in de tijd. Ze zijn het werk van een ganse équipe vooraanstaande economen. Door Piketty's boek heeft die verzameling van gegevens en de thematiek waarop ze betrekking heeft, een veel bredere weerklink gekregen.

Een tweede verschil met Marx betreft de invalshoek voor de studie van de inkomensverdeling. Zoals de klassieke economen onderscheidt Marx sociale klassen met elk hun eigen bron van inkomen. Marx schreef zijn Kapital rond het midden van de 19e eeuw toen in het Verenigd Koninkrijk de industrie de belangrijkste sector werd. Hij had het over de kapitalisten die het monopolie hebben van de productiemiddelen en daardoor het proletariaat, dat enkel zijn arbeid heeft om te overleven, kunnen uitbuiten.

In de 21e eeuw heeft dergelijk scherp afgelijnd klassenonderscheid zijn relevantie verloren. Piketty deelt de bevolking niet in volgens het soort inkomen maar volgens de hoogte van het inkomen. Daarbij gaat zijn aandacht in hoofdzaak naar het aandeel in het nationaal inkomen van de hoogste inkomens: de top tien percent (het top deciel), de top één percent (het top percentiel) of zelfs kleinere groepen aan de top. Hij argumenteert dat de studie van de aandelen in het nationale inkomen van diverse inkomensgroepen (decielen, percentielen) een beter inzicht geeft in de evolutie van de inkomensverdeling dan synthetische maatstaven, waarvan de Gini-coëfficiënt de best bekende is. Zulke maatstaven herleiden de ganse verdeling tot één cijfer dat onmogelijk de complexe maatschappelijke realiteit kan weergeven. Omdat Piketty vooral bezorgd is om

- 3 Deze definitie gaat terug op de bepaling in het Systeem van Nationale Rekeningen van 2008, gezamenlijk aangenomen door de Verenigde Naties, de OECD, het IMF, de Wereldbank en de Europese Commissie (Piketty en Zucman, 2014, technische appendix).

de concentratie van vermogens en inkomens, analyseert hij hoofdzakelijk het aandeel van de top in het totaal (nationaal) kapitaal en in het nationaal inkomen. De groepen lager op de vermogens- en inkomensladder, de 40% onder het topdecil en de onderste helft, komen slechts terloops aan bod.

De bedoeling van dit Leuven Economisch Standpunt is dubbel. Enerzijds willen we stap voor stap een beeld schetsen van Piketty's analyse. Eerst beschouwen we de omvang van het kapitaal en de verdeling ervan en dan richten we de blik op de verdeling van de inkomens, zowel inkomsten uit kapitaal als uit arbeid. Daarbij maken we gebruik van een selectie van het uitgebreide statistische materiaal in Piketty's boek, maar ook van andere statistische gegevens. Anderzijds willen we wijzen op een aantal zwakke punten in het boek. Zo rijst de vraag of veranderingen of tendensen uit het verleden kunnen doorgetrokken worden naar de toekomst en of de toenemende kapitaalsconcentratie en inkomensongelijkheid in een aantal landen de voorbode is van analoge veranderingen in andere landen. We verwijzen naar enkele van de vele commentaren en kritieken op Piketty's boek die intussen gepubliceerd werden. Het is niet onze bedoeling alle kritische papers aan te halen. We beperken ons tot de volgens ons meest markante teksten. Onze selectie is uiteraard subjectief.

De indeling van de tekst is als volgt. Nadat we in een eerste sectie kapitaal definiëren en de voornaamste statistische bronnen bespreken, hebben we het in een tweede sectie over de evolutie doorheen de tijd van de verhouding tussen het nationaal kapitaal - dat we meestal kortweg kapitaal noemen - en het nationaal inkomen. Deze verhouding bepaalt mede het aandeel van het inkomen uit kapitaal in het nationaal inkomen, waarvan we de evolutie in de derde sectie behandelen. Een toename van de verhouding kapitaal - nationaal inkomen is op zich geen bron van toenemende inkomensongelijkheid. A priori is het immers denkbaar dat iedereen over evenveel kapitaal beschikt. Dat dit hoegenaamd niet het geval is wordt in de vierde sectie over de verdeling van de vermogens duidelijk. In sectie vijf gaan we in op de evolutie van de inkomensongelijkheid. Het zal blijken dat die de laatste decennia niet in alle landen in dezelfde mate toegenomen is. Daarbij aansluitend bespreken we de belangrijkste determinanten van de evolutie van de inkomensverdeling. In de afsluitende sectie zes buigen we ons over de toekomst van de ongelijkheid van de vermogens en

de inkomens. We gaan ook kort in op de beleidsvoorstellen van Piketty die de afremming van de toenemende vermogensconcentratie beogen.

1. WAT IS KAPITAAL?

In een boek met kapitaal in de titel is het uiteraard belangrijk uit te gaan van een duidelijke definitie van kapitaal. Voor Piketty is het nationaal kapitaal het geheel van de bezittingen van burgers en van de overheid van een land die een inkomen kunnen genereren³. Voor hem is kapitaal dus een synoniem voor vermogen. Hij gebruikt de termen kapitaal en vermogen door elkaar en dat zullen we ook in deze tekst doen.

Kapitaal omvat zowel niet-financiële als financiële activa. Bij de niet-financiële activa gaat het om woningen, gronden, uitrusting, maar ook om patenten en andere rechten op intellectuele eigendom die direct in handen zijn van particulieren. Financiële activa, omvatten onder meer bankrekeningen, obligaties, aandelen, levensverzekeringen, rechten in beleggings- en pensioenfondsen. De som van de niet-financiële en de financiële activa, verminderd met de schulden vormen het vermogen van een individu.

“Voor Piketty is het nationaal kapitaal het geheel van de bezittingen van burgers en van de overheid van een land die een inkomen kunnen genereren.”

Het verschil tussen bezittingen en schulden kan op verschillende niveaus gesitueerd worden. Het kan gaan om een privaat persoon of een gezin, maar ook om de overheid of om een land in zijn geheel. Als een land meer bezittingen heeft in het buitenland dan het buitenland bezit in het land, is er een positief netto buitenlands kapitaal. In het omgekeerde geval is het netto buitenlands kapitaal negatief.

Essentieel is dat alle componenten van kapitaal potentieel kunnen verhandeld worden op een markt. Dat brengt mee dat menselijke vaardigheden, die onder meer gebaseerd zijn op onderwijs en werkervaring en die we aanduiden met de term menselijk kapitaal, geen deel uitmaken van het kapitaal zoals Piketty het definieert. Menselijk kapitaal als zodanig is immers niet verhandelbaar. Nochtans verhoogt menselijk kapitaal de productiviteit van de arbeid en dat resulteert in een hoger arbeidsinkomen.

- 4 Het gaat om de vrij beschikbare "World Wealth and Income Database". Zie www.wid.world.
- 5 Een meer formele studie van de evolutie van de omvang van het kapitaal in diverse landen is te vinden in Piketty en Zucman (2014).

De uitsluiting van menselijk kapitaal is een belangrijke beperking omdat inkomen uit arbeid in de meeste landen ongeveer twee derden van de totale inkomens vormt en een belangrijk deel van het arbeidsinkomen bestaat uit vergoeding voor menselijke vaardigheden. Een andere inkomensbron die volgens Piketty's definitie geen deel uitmaakt van het kapitaal, zijn niet-verhandelbare rechten zoals het recht op een publiek pensioen. Voor een substantieel deel van de bevolking zijn pensioenen een belangrijke vorm van inkomen. Het niet opnemen van de verwachte waarde van pensioenrechten impliceert een onderschatting van het nationaal kapitaal, maar ook een overschatting van de ongelijkheid van de verdeling van het kapitaal over de bevolking.

Om te komen tot een maatstaf voor het kapitaal van een particulier of de overheid, of voor het nationaal kapitaal moeten de diverse niet-financiële en financiële activa in een gemeenschappelijke eenheid uitgedrukt worden. Daartoe moet aan elke actief een waarde toegemeten worden. Piketty opteert om alle activa te waarderen aan de marktprijs ervan. Maar marktprijzen, zeker die van financiële activa, veranderen van dag tot dag. Veranderingen van het kapitaal kunnen dus zowel het gevolg zijn van veranderingen in de componenten van het kapitaal (meer of minder aandelen, woningen, enz.), als van de stijging of daling van de prijzen van niet-financiële en financiële activa.

Het door Piketty gebruikte cijfermateriaal voor de vermogens en voor de inkomens is zoals reeds vermeld het resultaat van een grootschalig onderzoeksproject. Meer dan 90 onderzoekers hebben daaraan sinds 15 jaar meegewerkt⁴. Hun onderzoek betreft bijna 70 landen en gaat in bepaalde gevallen tot 300 jaar terug.

Voor de verdeling van de vermogens maakt Piketty in zijn boek gebruik van fiscale gegevens, meer bepaald data over de belastingen op nalatenschappen. Die kunnen beschouwd worden als een steekproef van de vermogens en hebben het voordeel dat ze in sommige landen ver terug gaan in de tijd. Een alternatieve fiscale bron zijn de belastingen op de vermogensinkomsten; die kunnen gebruikt worden om de onderliggende vermogens te berekenen. Het voordeel van fiscale gegevens is dat ze in principe de ganse bevolking dekken en dat ze vrij volledige informatie bevatten over de hoge vermogens en inkomens. Het nadeel is dat gegevens geconstrueerd op basis van fiscale data onderhevig zijn aan belastingontduiking en ontwijing. Maar wellicht hebben die meer impact op het niveau van de aandelen van de top vermogens dan op de evolutie ervan. Opdat ze de evolutie zouden beïnvloeden,

moet de mate van belastingontduiking en / of –ontwijing veranderen over de tijd. Recent worden er onder meer in de Verenigde Staten (sinds 1986) en in de Europese Unie (sinds 2010-2011) enquêtes uitgevoerd over de vermogens van gezinnen. Die bieden uiteraard slecht een beperkt historische perspectief. Voor een bespreking en vergelijking van de drie methodes om vermogensstatistieken uit te werken verwijzen we naar Kopczuk (2015) en Bricker e.a. (2016).

Voor de inkomens maakt Piketty gebruik van de aangiften in de inkomensbelasting. De reden daarvoor is dat ze zoals reeds vermeld in principe de ganse bevolking betreffen. In enquêtes over de gezinsinkomens zijn de hoge inkomens ondervertegenwoordigd. Bovendien gaan de gegevens over de inkomensbelasting verder terug in de tijd dan de beschikbare enquêtes.

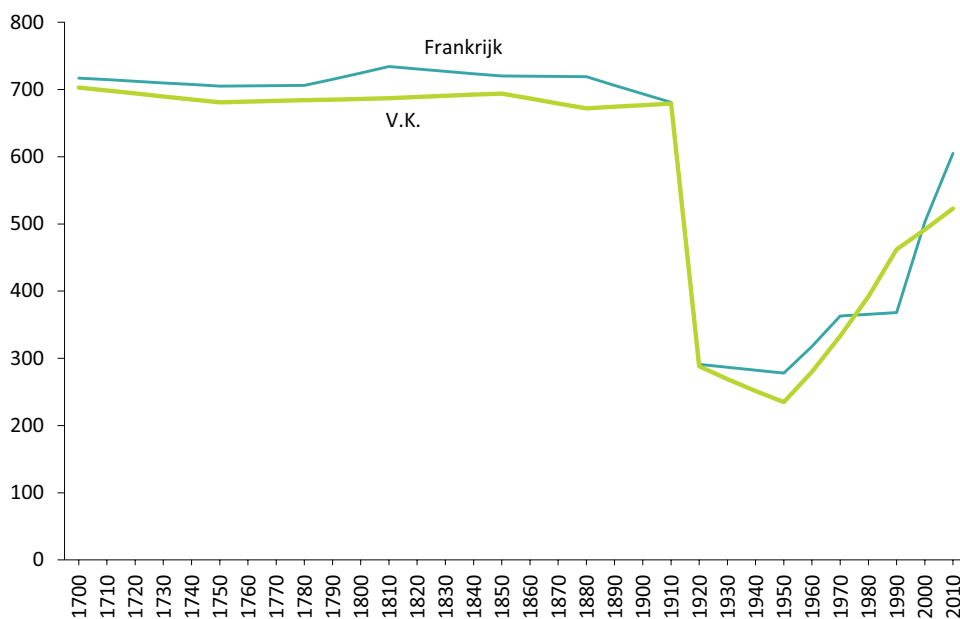
Bemerkt tenslotte dat de door Piketty gehanteerde definitie van kapitaal verschilt van de definitie die courant gebruikt wordt in de economische theorie. Daarin wordt kapitaal gewoonlijk gedefinieerd als het geheel van de door de mens geproduceerde duurzame productiemiddelen zoals machines, gebouwen, wegen, enz. Het gaat dus om reëel kapitaal. Kapitaal in deze zin is een productiefactor, naast arbeid en natuurlijke resources. Voor Piketty daarentegen is kapitaal op de eerste plaats een bron van inkomen en omvat het daarom ook grond en andere natuurlijke resources.

2. HET KAPITAAL IS DE LAATSTE DECENNIA EXPLOSIEF GEGROEID

Een eerste en zeer belangrijke bijdrage van het boek van Piketty is dat hij de aandacht vestigt op de explosieve groei van het totale vermogen sinds 1950. Hij steunt daarbij vooral op data voor Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, beide landen met data die teruggaan tot in de 18e eeuw⁵. Uitgedrukt als een veelvoud van het nationaal inkomen zijn de totale vermogens in Frankrijk gestegen van minder dan driemaal het nationaal inkomen in 1950 tot zesmaal in 2010. In het Verenigd Koninkrijk stegen de totale vermogens van ongeveer 2,5 maal het nationaal inkomen in 1950 tot ongeveer vijfmaal in 2010.

Het feit dat we voor Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk beschikken over data sinds het begin van de 18e eeuw, laat toe de recente evolutie van het totale vermogen in een historisch perspectief te plaatsen. Figuur 1 toont dat de totale Franse vermogens tussen 1700 en 1910 ongeveer gelijk waren aan zeven maal het nationaal inkomen. Na 1910 viel het Franse kapitaal sterk terug; in 1950 bedroeg het nog minder dan drie maal het nationaal inkomen.

Figuur 1: Het kapitaal in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, 1700-2010 (in percenten van nationaal inkomen)



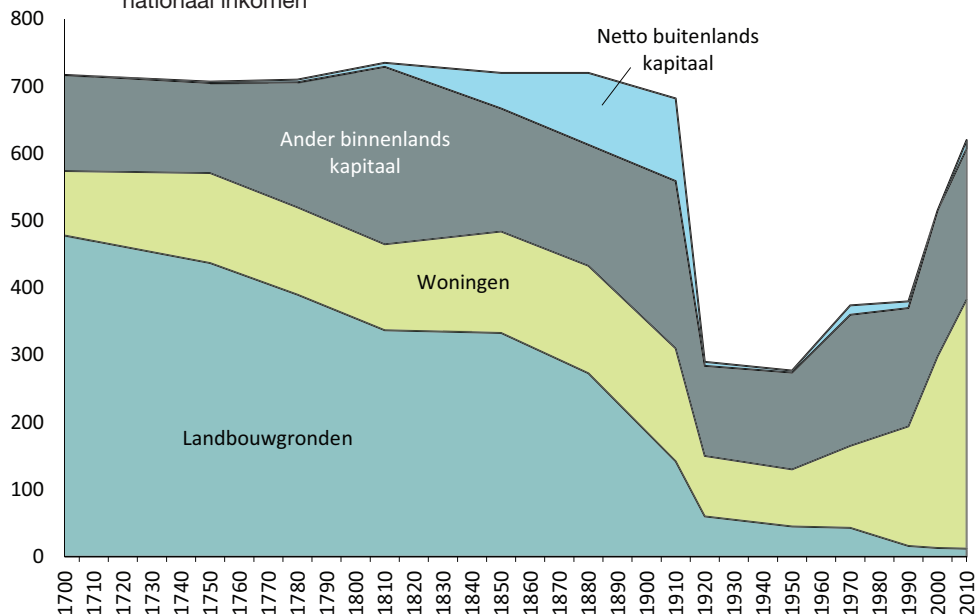
Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabellen S3.1 en S3.2 (exponentiële interpolaties)

De toename na 1950 blijkt dus niet uitzonderlijk. We kunnen ze beschouwen als een (gedeeltelijke) terugkeer naar de toestand van voor de Eerste Wereldoorlog. In het Verenigd Koninkrijk was de evolutie analoog aan die van Frankrijk, zij het dat daar nog een wat langere weg valt af leggen voor het niveau van voor de Eerste Wereldoorlog gehaald wordt.

Het U-vormig verloop van de verhouding nationaal kapitaal - nationaal inkomen ging gepaard met een drastische verandering in de samenstelling van het kapitaal. Figuur 2 toont dat voor Frankrijk. De landbouwgronden evolueerden van dominant (gelijk aan bijna

vijfmaal het nationaal inkomen in 1700) naar marginaal (12% van het nationaal inkomen in 2010). De belangrijkste recente stijger was het bezit van woningen. In Frankrijk was de globale waarde daarvan zowel in 1700 als in 1950 ongeveer gelijk aan het nationaal inkomen. Na 1950 explodeerde het, tot bijna viermaal het nationaal inkomen in 2010. Bemerkt dat het woningenbezit zowel de woonhuizen omvat als de grond waarop ze zijn gebouwd. In die zin blijft de eigendom van grond een belangrijke vermogenscomponent. Het overblijvende binnenlands kapitaal - professioneel, industrieel en financieel kapitaal - kende een minder explosieve evolutie. Van ongeveer anderhalve

Figuur 2: Samenstelling van het kapitaal in Frankrijk, 1700-2010 (in percenten van het nationaal inkomen)



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabel S3.2 (lineaire interpolaties)

- 6 Het sparen dient dit om het kapitaal dat versleten (of afgeschreven) is te vervangen en om nieuwe fabrieken, wegen, huizen enz. tot stand te brengen. Als we van het totale sparen het deel aftrekken dat enkel dient om de vervangingsinvesteringen te financieren, bekomen we het netto sparen. Dit netto sparen financiert dus de uitbreidingsinvesteringen. In de tekst verwijst de spaarquote s naar dat netto sparen.

keer het nationaal inkomen in 1950 is het gestegen tot bijna 2,5 maal het nationaal inkomen in 2010.

Tussen 1810 en de Eerste Wereldoorlog had Frankrijk naast het binnenlands kapitaal een niet onbelangrijk netto buitenlands kapitaal. Voor de Eerste Wereldoorlog ging het voornamelijk om koloniale bezittingen. Na de Eerste Wereldoorlog is het belang van het netto buitenlands kapitaal onbeduidend geworden; in 2010 was het zelfs negatief.

Piketty schetst ook de evolutie van de samenstelling van het kapitaal in het Verenigd Koninkrijk. Die verliep analoog met Frankrijk, met een drastische daling van het belang van landbouwgronden, een explosieve stijging van de waarde van het woningenbezit sinds 1950 en een minder spectaculaire toename van het professioneel, industrieel en financieel kapitaal, eveneens na 1950. Voor de Eerste Wereldoorlog had het Verenigd Koninkrijk een relatief groot netto buitenlands kapitaal (in 1910 bijna tweemaal het nationaal inkomen), maar na Wereldoorlog II was dat gedaald tot nagenoeg nul.

“De landbouwgronden evolueerden van dominant naar marginaal. De belangrijkste stijger was het bezit van woningen.”

Voor andere West-Europese landen dan Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk beschikken we niet over data die zo ver in het verleden teruggaan. De beschikbare gegevens suggereren een sterke toename van de vermogens in de tweede helft van de twintigste en het begin van de huidige eeuw. In de Verenigde Staten en Canada was de evolutie van de vermogens gelijkaardig aan die in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, met een stijging in de loop van de 19e eeuw tot aan Wereldoorlog I, een daling daarna en een stijging na 1950. Maar de bewegingen waren er veel minder spectaculair. In die twee landen was ook de evolutie van de samenstelling van de vermogens analoog aan die in West-Europa. Maar de globale waarde van het woningenbezit is er relatief beperkter, ongeveer tweemaal het nationaal inkomen, vergeleken met respectievelijk viermaal en driemaal het nationaal inkomen in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.

De spectaculaire daling van het kapitaal tussen 1910 en 1950 had natuurlijk te maken met de twee wereldoorlogen en het economisch chaotische interbellum. De data over een zeer lange periode die Piketty en collega's

verzamelden, tonen duidelijk het uitzonderlijk karakter van die periode.

Piketty gaat ook in op de lange termijn determinanten van de verhouding kapitaal – nationaal inkomen, K/Y , hieronder voorgesteld door β . Het vermogen neemt toe omdat mensen een deel van hun inkomen niet consumeren maar sparen. Het deel van het inkomen dat wordt gespaard noemen we de spaarquote en stellen we voor door s . Hoe hoger de netto spaarquote⁶ des te sneller het vermogen toeneemt. De teller in de breuk kapitaal/nationaal inkomen stijgt. De verandering in de noemer Y wordt bepaald door wat we economische groei noemen. Een lagere economische groei betekent een daling van de noemer en dus een stijging van de verhouding kapitaal/nationaal inkomen. Omgekeerd heeft een snellere economische groei een negatieve invloed op de verhouding kapitaal/nationaal inkomen.

Men kan eenvoudig aantonen dat indien de netto spaarquote s en de groei van het nationaal inkomen g voldoende lang constant blijven, de verhouding kapitaal/nationaal inkomen convergeert naar s/g . Met een constante netto spaarquote s verhoogt het kapitaal ieder jaar met sY . Met een groeivoet van g verhoogt het inkomen elk jaar met gY . Elk jaar komt er dus in de teller sY bij en in de noemer gY . Om het even welke de aanvankelijke K/Y is, na verloop van tijd wordt K/Y gelijk aan s/g .

Het nationaal inkomen Y kan geschreven worden als het product van het nationaal inkomen per hoofd van de bevolking (voor te stellen door Y/N) en de bevolking N . Groei van Y kan op die manier opgesplitst worden in groei van het nationaal inkomen per hoofd en in bevolkingsgroei. De wereldwijde economische groei is gedoemd om af te nemen omdat beide groeicomponenten tegen het einde van de 21e eeuw aanzienlijk zouden dalen. De jaarlijkse bevolkingsgroei, die in de decennia na de Tweede Wereldoorlog een hoogtepunt van twee percent bereikte, zou volgens een voorspelling van de Verenigde Naties op het einde van de 21e eeuw minder dan 0,2 % bedragen. Ook de groei van de productie per hoofd zou in de loop van de 21e eeuw afnemen omdat de relatief arme landen dan grotendeels een technologische inhaalbeweging voltooid zouden hebben. Daardoor zou de jaarlijkse groei van de wereldeconomie dalen van een record van 4% in de tweede helft van vorige eeuw tot niet meer dan 1,5 % op het einde van de huidige eeuw.

Vul dit groeicijfer van 1,5% in de breuk s/g in, waarbij de spaarquote ongeveer 10% bedraagt, en je bekomt als resultaat dat de verhouding

tussen kapitaal en inkomen naar ongeveer zeven moet evolueren. Dat is hetzelfde niveau als het recordniveau dat in Frankrijk gold net voor de Eerste Wereldoorlog, en veel hoger dan de huidige mondiale verhouding kapitaal - inkomen die in 2010 tussen vier en vijf lag. Of deze stijging betekent dat we naar een patrimoniale samenleving evolueren waar het vermogensinkomen in vergelijking met het arbeidsinkomen steeds meer aan belang wint, hangt af van de invloed die de kapitaalsaccumulatie heeft op het rendement van het kapitaal. Daarover hebben we het in de volgende sectie.

Herinneren we er tenslotte aan dat het kapitaal opgenomen wordt tegen zijn marktwaarde. Daarom spelen relatieve prijsveranderingen een rol in de becijfering van de verhouding K/Y . Als bij voorbeeld de prijzen van huizen en aandelen sneller stijgen dan de prijzen van goederen en diensten dan stijgt de verhouding kapitaal - nationaal inkomen. Het omgekeerde doet zich voor als de prijzen van de vermogenscomponenten trager stijgen dan die van goederen en diensten. Dat verklaart mede de evolutie van de verhouding kapitaal - nationaal inkomen tijdens bepaalde episodes. Het neemt echter niet weg dat op de lange termijn de gecombineerde invloed van de spaarquote en de economische groei de overhand neemt.

3. IS OOK HET AANDEEL VAN INKOMEN UIT VERMOGEN IN HET NATIONALE INKOMEN GESTEGEN?

Een tweede bijdrage van Piketty is dat hij de band legt tussen de stijging van het kapitaal en de evolutie van het aandeel van kapitaal in het nationaal inkomen. Het totale inkomen dat door de inwoners van een land wordt verworven, is het resultaat van de productie van goederen en diensten. Deze productie komt tot stand door de samenwerking van arbeid en (reëel) kapitaal: werknemers arbeiden en kapitaalbezitters stellen hun middelen ter beschikking van ondernemingen. De toegevoegde waarde die door die samenwerking tot stand komt, wordt opgesplitst in inkomen uit arbeid en uit vermogen. We noemen dit de functionele inkomensverdeling. Merk op dat ook het inkomen dat ondernemingsleiders en managers ontvangen voor hun werk, beschouwd wordt als arbeidsinkomen. Eigenlijk bestudeerden de economen reeds sinds Adam Smith (1723-1790) wat we nu de functionele inkomensverdeling noemen. Maar voor Piketty vormt de analyse van de verdeling tussen arbeid en kapitaal slechts een aanloop naar de studie van de inkomensverdeling tussen de gezinnen, de zogenaamde personele inkomensverdeling. Daarover hebben we het in sectie 5. In deze

sectie leggen we de link tussen de verhouding kapitaal/nationaal inkomen en de functionele inkomensverdeling.

We kunnen gemakkelijk aantonen dat het aandeel van het inkomen uit kapitaal in het nationaal inkomen gelijk is aan de verhouding kapitaal - nationaal inkomen vermenigvuldigd met het kapitaalrendement. Als we het gemiddeld kapitaalrendement noteren als r en het kapitaal als K , dan is het kapitaalinkomen gelijk aan rK . Piketty gebruikt α als symbool voor het aandeel van kapitaal in het nationaal inkomen Y . Als we dat aandeel uitschrijven en de uitdrukking herschikken, krijgen we

$$\alpha = (rK)/Y = r.(K/Y)$$

Piketty noteert de verhouding tussen kapitaal en inkomen in een land (K/Y) als β . We krijgen dus een eenvoudige formule voor het aandeel van de inkomens uit kapitaal in het nationaal inkomen:

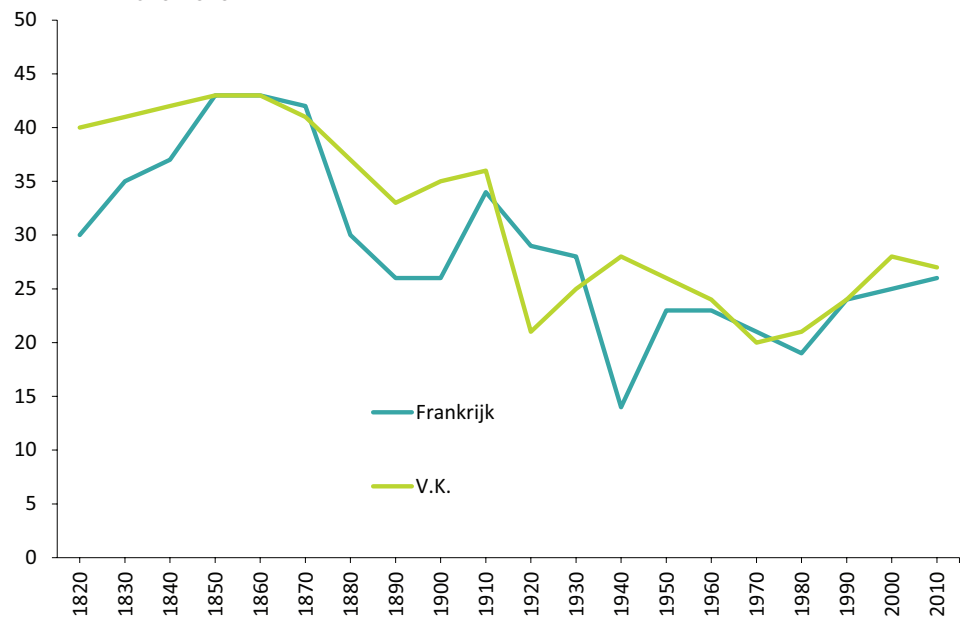
$$\alpha = r.\beta$$

In sectie 2 hebben we gezien dat β , de verhouding kapitaal - nationaal inkomen, sinds 1950 in de rijke landen sterk toegenomen is. Indien de opbrengstvoet van kapitaal onveranderd zou gebleven zijn, dan zou ook het aandeel van kapitaal sterk gestegen zijn. Maar we kunnen verwachten dat het kapitaal wanneer het sneller toeneemt dan het nationaal inkomen, minder gaat renderen. De vraag is met hoeveel het kapitaalrendement r afneemt als β stijgt. We gaan daar verder in deze sectie op in.

Wat leren de feiten? Piketty grijpt daarvoor weer terug naar de ervaring van Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk. Figuur 3 toont de evolutie van het aandeel van vermogensinkomen in het nationaal inkomen in beide landen voor de periode 1820-2010.

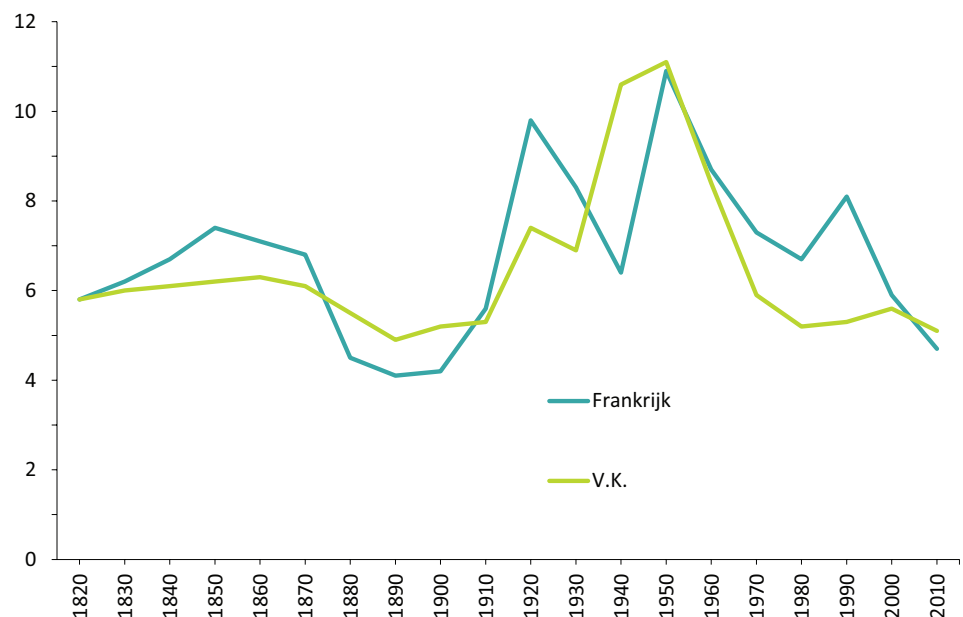
Mits wat goede wil kan ook de evolutie van het aandeel van inkomen uit vermogen in het nationaal inkomen van het midden van de 19e eeuw tot 2010 als U-vormig beschouwd worden, zij het veel minder uitgesproken dan de evolutie van de verhouding kapitaal - nationaal inkomen die we toonden in grafiek 1. Vooral voor Frankrijk waren er nogal wat fluctuaties op kortere termijn. Belangrijk is dat de stijging van het kapitaalaandeel tussen 1950 en 2010 beperkt bleef. Slechts na 1970-1980 tekent zich een beperkte stijging van het aandeel van inkomen uit kapitaal in het nationaal inkomen af. Dat de stijging beperkt is, houdt verband met het hoge kapitaalrendement rond 1950 en met de forse daling ervan nadien (zie figuur 4). In het Verenigd Koninkrijk voltrok de daling van het kapitaalrendement zich vroeger, tussen 1950 en 1970; in Frankrijk vond ze geleidelijk plaats, met een opstoot rond 1980.

Figuur 3: Aandeel van kapitaal in het nationaal inkomen, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, 1820-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabellen S6.1 en S6.2

Figuur 4: Gemiddeld rendement van kapitaal, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, 1820-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabellen S6.1 en S6.2

Om de evolutie in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk in een ruimer perspectief te plaatsen, geeft Piketty ook data over de evolutie van het kapitaalaandeel in het nationaal inkomen van 1970 tot 2010 in acht landen, waaronder vier Europese landen en de Verenigde Staten en Japan. Uiteraard missen we dan het ruimere historische perspectief. Wanneer we het vijfjaarlijkse gemiddelde kapitaalaandeel voor de jaren 1970-1974 vergelijken met het gemiddelde voor 2003-2007 (zodat we het effect van de grote recessie en de naweeën daarvan uitsluiten), stellen we vast dat in zes van de acht landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Italië en de Verenigde Staten, het kapitaalaandeel

tussen de eerste helft van de jaren 1970 en het midden van het vorige decennium met meer dan drie procentpunten gestegen is. In Frankrijk was de stijging minder dan één procentpunt en in Japan daalde het kapitaalaandeel. Vergelijken we het tienjaarlijkse gemiddelde voor de jaren 1970-1979 met dat voor de jaren 1998-2007, dan stellen we ook voor Frankrijk een stijging met meer dan drie procentpunten vast.

In een aantal landen is dus het inkomen uit vermogen in het nationaal inkomen gestegen, zij het slechts vanaf de jaren 1970 en in duidelijk mindere mate dan de verhouding kapitaal – nationaal inkomen. Hoe kunnen we die stijging

verklaren? Piketty doet daarvoor een beroep op een stukje economische theorie. Centraal daarin staat de substitutie-elasticiteit tussen arbeid en kapitaal, zeg maar het gemak waarmee arbeid in het productieproces kan vervangen worden door kapitaal. De kritische waarde van deze substitutie-elasticiteit is 1. Bij deze waarde is de procentuele daling van r precies gelijk aan de procentuele stijging van β en blijft het vermogensaandeel α constant. Bij een substitutie-elasticiteit lager dan 1 is kapitaal minder gemakkelijk in te voegen in het productieproces. In dat geval daalt het rendement van kapitaal met meer dan de stijging van β en daalt bijgevolg α als de verhouding kapitaal – nationaal inkomen stijgt. Een substitutie-elasticiteit groter dan 1 duidt erop dat kapitaal relatief gemakkelijk in te voegen is in het productieproces. Dan is de daling van het rendement van kapitaal minder dan de toename van β en stijgt het aandeel van inkomen uit vermogen. Piketty besluit op basis van historisch onderzoek dat de substitutie-elasticiteit op lange termijn tussen 1,3 en 1,6 ligt. Dat betekent dat het vermogensaandeel stijgt als er in verhouding tot het nationaal inkomen meer kapitaal wordt ingezet. De relatieve stijging van het vermogensaandeel is weliswaar minder dan de toename van de kapitaal - inkomen verhouding.

“Met wat goede wil kan ook de evolutie van het aandeel van het inkomen uit vermogen als U-vormig beschouwd worden.”

Bemerkt dat de redenering van Piketty betrekking heeft op een situatie waarin het nationaal kapitaal uitsluitend bestaat uit bedrijfsuitrusting, dus bedrijfsgebouwen, machines en werktuigen. Ze is moeilijk toepasbaar op de inkomens uit huisvesting, dus ontvangen huur of toegerekende huur voor woningen die eigenaars zelf bewonen. Zoals we gezien hebben in sectie 2, zijn woningen, inclusief bouwgronden, de belangrijkste component van de toename van de verhouding kapitaal – nationaal inkomen na 1950. Vraag is of de toenemende waarde van de woningstock geleid heeft tot een daling van de opbrengst ervan, dus van de huur, inclusief de toegerekende huur, berekend voor vergelijkbare woningen en of de eventuele daling sterker was dan de procentuele toename van de waarde van alle woningen. Piketty verschaft daarover geen data. Maar hij toont wel dat in Frankrijk het aandeel van het inkomen uit woningen in het nationaal inkomen sinds 1950 gestaag toegenomen is, van ongeveer drie percent in 1950 tot 10% in 2010. Daartegenover staat, weer in Frankrijk, een stagnatie van het aandeel van de winsten in de totale toegevoegde waarde van de ondernemingen. De stijging

van het kapitaalaandeel in Frankrijk houdt dus wellicht meer verband met de woningenmarkt dan met de verdeling van inkomens binnen de ondernemingen.

Als besluit kunnen we stellen dat het aandeel van inkomen uit kapitaal in het nationaal inkomen de laatste decennia in de meeste rijke landen wellicht toegenomen is, zij het niet overal evenveel. Het lijkt aannemelijk dat deze toename verband hield met de sterke stijging van de waarde van de woningenstock, inclusief de bouwgronden, en met het feit dat het rendement daarvan niet of nauwelijks gedaald is. Anderzijds kan niet uitgesloten worden dat het aandeel van de winsten in de toegevoegde waarde die de ondernemingen produceerden, niet of slechts beperkt toegenomen is. Maar de analyse in het boek van Piketty geeft daarover geen uitsluitsel.

Op zich heeft een stijging van het kapitaalaandeel geen onwenselijke verdelingsimplicaties. Zelfs in de veronderstelling van een complete robotisering van de economie waarbij alle inkomen uit vermogensinkomen zou bestaan, is er geen probleem als iedereen even veel robots zou bezitten. De volgende paragraaf gaat over wie het kapitaal bezit.

4. DE ONGELIJKE VERDELING VAN DE VERMOGENS

In secties 2 en 3 behandelden we de evolutie van het nationaal kapitaal en van het aandeel van de inkomsten uit kapitaal in het nationaal inkomen. In deze sectie beschouwen we de evolutie van de verdeling van de vermogens over de bevolking. Zoals reeds aangestipt in de inleiding doet Piketty dat aan de hand van het aandeel van vooral de top vermogensbezitters in het totale vermogen. Zijn gegevens betreffen vier landen waarvoor data op lange termijn beschikbaar zijn: Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Zweden. Hier gaan we eerst in op de evolutie van de aandelen van de top tien en de top één percent vermogens in Frankrijk en de Verenigde Staten. Daarna situeren we kort de evolutie van de top vermogensaandelen in het Verenigd Koninkrijk en Zweden.

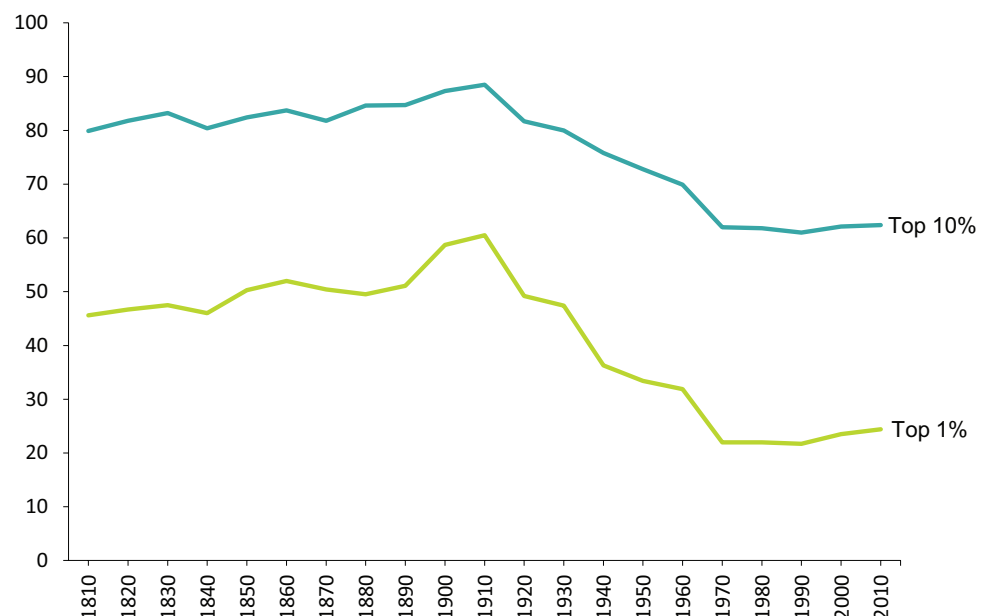
Figuur 5 toont het aandeel van de top tien percent en de top één percent grootste vermogensbezitters in Frankrijk tussen 1810 en 2010. Bij de evolutie van die aandelen vallen drie zaken op. Vooreerst waren in de 19e eeuw en tot aan de Eerste Wereldoorlog de vermogens extreem ongelijk verdeeld. In 1910 was bijna 90% van de vermogens in handen van het top deciel en twee derden daarvan - 60% van de vermogens – was in handen van de één percent top vermogensbezitters. Bovendien nam die ongelijkheid nog licht toe.

Ten tweede observeren we vanaf de Eerste Wereldoorlog tot 1970 een aangehouden daling van de vermogensconcentratie. Als gevolg daarvan waren in 1970 de aandelen van de top tien percent en de top één percent teruggevallen tot respectievelijk 62% en nagenoeg 22% van de totale vermogens. De daling van het top percentiel was dus bijzonder sterk. De terugval van het aandeel van het top deciel ging gepaard met een stijging van het aandeel van de volgende 40% vermogensbezitters. Piketty beschrijft dat fenomeen als de opkomst van een patrimoniale middenklasse. De gezinnen in de onderste helft van de verdeling bezaten, zoals voorheen, nagenoeg geen vermogen en

onderaan de verdeling waren de vermogens zelfs negatief, met schulden hoger dan de activa. Ten derde noteren we na 1970 een stabilisatie van het aandeel van het top deciel op een niveau licht hoger dan 60%. Binnen het top deciel zag de top één percent wel zijn aandeel stijgen tot meer dan 24%, wat impliceert dat het aandeel van de overige negen percent in het top deciel daalde (van 40% tot 38%). Het aandeel van de middenklasse lag rond één derde van het totaal en bleef dus, vergeleken met de periode voor de Eerste Wereldoorlog, substantieel.

Vergeleken met Frankrijk vertoont de verdeling

Figuur 5: Concentratie van de vermogens in Frankrijk, 1810-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabel S10.1

Figuur 6: Concentratie van de vermogens in de Verenigde Staten, 1810, 1870 en 1910-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabel S10.1

- 7 Door de omvang van hun vermogen kost het eigenaars van grote kapitalen per Euro aan vermogen minder om de hulp in te roepen van beleggingsadviseurs en andere specialisten die er toe bijdragen dat ze een hoger dan gemiddeld rendement halen op hun vermogen. Bovendien hebben ze toegang tot beleggingsproducten met een hogere dan gemiddelde opbrengst, waartoe kleine kapitaaleigenaars geen of moeilijk toegang krijgen..

van de vermogens in de Verenigde Staten – voorgesteld in figuur 6 - enkele opvallende verschillen. Vooreerst lagen de aandelen van het top deciel en het top percentiel in de loop van de 19e eeuw lager dan in Frankrijk. In 1910 bedroegen ze respectievelijk 81% en 45% van het totale vermogen tegenover 90% en 60% in Frankrijk. Vervolgens was na 1910 de terugval van de aandelen van de top vermogensbezitters veel zwakker dan in Europa. Tussen 1940 en 1970 fluctueerde het aandeel van de top tien percent en de top één percent rond respectievelijk 65% en 30%, met een dieptepunt in 1970. Daarna namen de aandelen van de top vermogens in de Verenigde Staten duidelijk toe; in 2010 bedroeg het aandeel van de top tien percent 71,5% en dat van het top één percent 34%.

In het Verenigd Koninkrijk en in Zweden was de evolutie van de aandelen van de top vermogens tot 1980 vergelijkbaar met die in Frankrijk, met dien verstande dat de terugval in Zweden sterker was dan die in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk. Tussen 1980 en 2010 namen, in tegenstelling tot Frankrijk, de aandelen van de top tien en de top één percent vermogens zowel in Zweden als in het Verenigd Koninkrijk aanzienlijk toe. Die toename was proportioneel zelfs groter dan in de Verenigde Staten. Het heeft dus geen zin te spreken van een "Europese" evolutie van de vermogensaandelen.

"De belangrijkste verklaring is dat de gemiddelde opbrengst op kapitaal hoger is dan de groeivoet van het nationaal inkomen, of kortweg $r > g$."

De evolutie van de aandelen van de top vermogensbezitters in de loop van de 20e eeuw en tot 2010 roept minstens drie vragen op. De eerste vraag is waarom de ongelijkheid van de vermogensverdeling voor de Eerste Wereldoorlog zo groot was. Ten tweede kunnen we ons afvragen waarom de aandelen van de top vermogensbezitters tussen de Eerste Wereldoorlog en 1970 zo sterk zijn teruggefallen. En ten derde rijst de vraag waarom de aandelen van de top vermogensbezitters na 1970 niet zijn teruggekeerd naar de niveaus van de 19e eeuw.

Piketty benadrukt in de inleiding van zijn boek dat we ons bij de verklaring van de evolutie van de inkomens- en vermogensverdeling niet mogen laten leiden door puur economische mechanismen:

"il faut se méfier de tout déterminisme économique en cette matière: l'histoire de

la répartition des richesses est toujours une histoire profondément politique et ne saurait se résumer à des mécanismes purement économiques. » (p. 47)

Zijn denkkader, verder toegelicht in een later artikel (Piketty, 2015) is als volgt. Diverse schokken en de reactie van de gezinnen daarop creëren een ongelijke verdeling van de vermogens. Centraal bij Piketty is dat de ongelijkheid die aldus tot stand komt, de tendens heeft zich te bestendigen en te vergroten. De belangrijkste verklaring daarvoor is de vaststelling dat de gemiddelde opbrengst op kapitaal hoger is dan de groeivoet van het nationaal inkomen, of kortweg $r > g$. Laat bij voorbeeld de opbrengst van kapitaal vijf percent bedragen en de groeivoet van het nationaal inkomen één percent zijn. Dan volstaat het voor een gezin één percent, dus één vijfde van zijn kapitaalopbrengst te sparen om de verhouding tussen zijn kapitaal en het nationaal inkomen in stand te houden. Blijft het kapitaalrendement constant, dan zal het daardoor ook zijn aandeel in het nationaal inkomen veilig stellen. Het gezin heeft dus de optie om de overige vier percent van zijn kapitaalsopbrengst te consumeren. Is het bereid een deel daarvan te sparen, dan zal bij gelijk blijvend kapitaalrendement zijn aandeel in het nationaal inkomen toenemen.

De toenemende concentratie van de vermogens is dus het resultaat van het feit dat het rendement van kapitaal de economische groei overtreft. Voor alle duidelijkheid: dat is geen economische wet, maar een historische vaststelling:

"... l'inégalité $r > g$ doit être analysée avant tout comme une réalité historique, dépendant de multiples mécanismes ..." (p. 572).

Empirisch stellen we vast dat enerzijds op lange termijn de jaarlijkse groei slechts uitzonderlijk uitstijgt boven één percent, en dat anderzijds technische, psychologische en sociale factoren resulteren in een jaarlijks rendement van kapitaal van vier à vijf percent. Bovendien wijst Piketty erop dat grote kapitaalbezitters er doorgaans in slagen op hun kapitaal een hoger dan gemiddeld rendement te realiseren (wat impliceert dat kleine kapitaalbezitters een lager dan gemiddeld rendement halen)⁷. Grote vermogens hebben dus meer kans zich te bestendigen dan kleine vermogens. In sectie 6 gaan we verder in op de verhouding van kapitaalrendement en economische groei.

We keren nu terug naar de vragen rond de evolutie van de verdeling van het kapitaal over de tijd. De antwoorden daarop hangen volgens Piketty samen met de verhouding tussen de

economische groei en het rendement van het kapitaal, maar ook met fysische, economische en sociale schokken.

Ten eerste verklaart hij het hoge en toenemende aandeel van de grote kapitalen in de 19e eeuw en tot aan de Eerste Wereldoorlog door de lage economische groei – gemiddeld nauwelijks één percent – en door een kapitaalrendement van ongeveer vijf percent. Piketty toont met statistieken aan dat in deze periode in Frankrijk de grote vermogens het resultaat waren van erfenissen. In de Verenigde Staten was de vermogensongelijkheid lager dan in Europa omdat dat land in 19e eeuw nog een pioniersmaatschappij was waarin land relatief overvloedig was en bijgevolg de prijs ervan relatief laag. Wel nam de vermogensongelijkheid in de Verenigde Staten toe.

Ten tweede beschouwen we de daling van het aandeel van de hoogste vermogens in het totale vermogen tussen de Eerste Wereldoorlog en 1970-1980. Die was uiteraard het gevolg van een aantal schokken die vooral de Europese maatschappijen troffen. Met name ging het om de twee wereldoorlogen en de daardoor veroorzaakt fysische vernielingen, fases van hoge inflatie in een aantal landen, die de waarde van diverse activa uitholden, de grote depressie van de jaren 1930, en ook het feit dat een aantal kapitaalbezitters hun consumptie niet of traag aanpasten aan hun krimpende vermogens. Na de Tweede Wereldoorlog werd de vermogensaccumulatie bemoeilijkt door een beleid van herverdeling dat sterker doorwoog op de hoge vermogens, vooral de aandeelhouders van grote industriële ondernemingen, dan op de middenklasse. De daling van de vermogensaandelen was veel sterker bij de top één percent dan bij de rest van het top deciel. Dat de vermogensongelijkheid minder terugviel in de Verenigde Staten dan in Europa verklaart Piketty door het feit dat minstens sommige van die schokken er minder heftig waren.

De derde vraag betrof de evolutie van de vermogensongelijkheid na 1970. In Frankrijk steeg het aandeel van de top tien percent niet en bleef de stijging van de top één percent beperkt. In het Verenigd Koninkrijk, Zweden en de V.S. steeg het aandeel van de top tien percent en vooral dat van de top één percent. Maar in alle vier de landen bleef het aandeel van de top vermogens ver onder het peil van voor Wereldoorlog I. Piketty voert daarvoor twee verklaringen aan. Vooreerst is de accumulatie van vermogens een kwestie van tijd. Daarbij moeten we denken in termen van generaties veeleer dan van jaren. Ten tweede zijn de belastingen op vermogensinkomsten sterk toegenomen. Voor de Eerste Wereldoorlog waren die nagenoeg onbestaande. In de loop

van de 20e eeuw zijn in een aantal landen diverse belastingen op vermogensinkomsten, zoals winsten, dividenden, interesten en huuropbrengsten, ingevoerd. In sommige landen kwam er een belasting op de vermogens. Dat brengt uiteraard mee dat we een onderscheid moeten maken tussen kapitaalsopbrengsten voor en na belastingen. Opdat er ruimte zou zijn voor de besteding of de toename van de vermogensongelijkheid moet de gemiddelde opbrengst van kapitaal na belastingen groter zijn dan de groeivoet van het nationaal inkomen. In symbolen wordt dat:

$$r \cdot (1-t) > g$$

waarbij t de belastingvoet op vermogensinkomens (of het inkomensequivalent van een belasting op de vermogens) voorstelt. Die voorwaarde is dus strakker dan $r > g$. Volgens de data die Piketty presenteert, was de voorbije decennia aan die voorwaarde voldaan. Indien het gemiddelde rendement van kapitaal 4 à 4,5 percent bedraagt en de belastingvoet op vermogensinkomsten dertig percent, dan ligt het kapitaalsrendement na belastingen tussen 2,8 en 3,15 percent, ongeveer gelijk aan de gemiddelde jaarlijkse groeivoeten van de rijke landen in de jaren na de Tweede Wereldoorlog tot de eerste petroleumcrisis in 1973, maar hoger dan de groeivoeten die nadien gerealiseerd werden. De belastingen op vermogens en op vermogensinkomsten hebben uiteraard de accumulatie van kapitaal vertraagd. Hetzelfde geldt voor de belastingen op erfenissen, die voor de Eerste Wereldoorlog hoogstens een paar percenten bedroegen, maar in de loop van de 20e eeuw in vele landen fors verhoogd werden, vooral dan de successierechten op grote erfenissen. Dat de aandelen van de grootste vermogens in de totale vermogens slechts beperkt zijn toegenomen, betekent niet dat we een verdere toename in de 21e eeuw kunnen uitsluiten. Over de visie van Piketty daarop hebben we het in sectie 6.

5. WORDT DE INKOMENSVERDELING ONGELIJKER EN IS DE ONGELIJKE VERMOGENSVERDELING DE OORZAAK DAARVAN?

Piketty bestudeert de verdeling van de inkomens voor belastingen tussen volwassen personen. Zoals reeds vermeld in het begin van deze tekst, meet hij de ongelijkheid als het aandeel in het totaal inkomen dat gaat naar de top tien percent, één percent of 0,1 percent inkomensstrekkers. Piketty's cijfermateriaal is gebaseerd op fiscale bronnen, meer bepaald de inkomstenaangiften in een context van progressieve belastingen. Van de daarop gebaseerde informatie maakten Piketty en collega's (Atkinson, e.a., 2011) dankbaar gebruik om de aandelen van de top inkomens in de 20e eeuw en tot het eerste

decennium van deze eeuw in beeld te brengen. Omdat progressieve inkomensbelastingen slechts bestaan sinds het begin van de vorige eeuw, starten de cijferreeksen rond 1910.

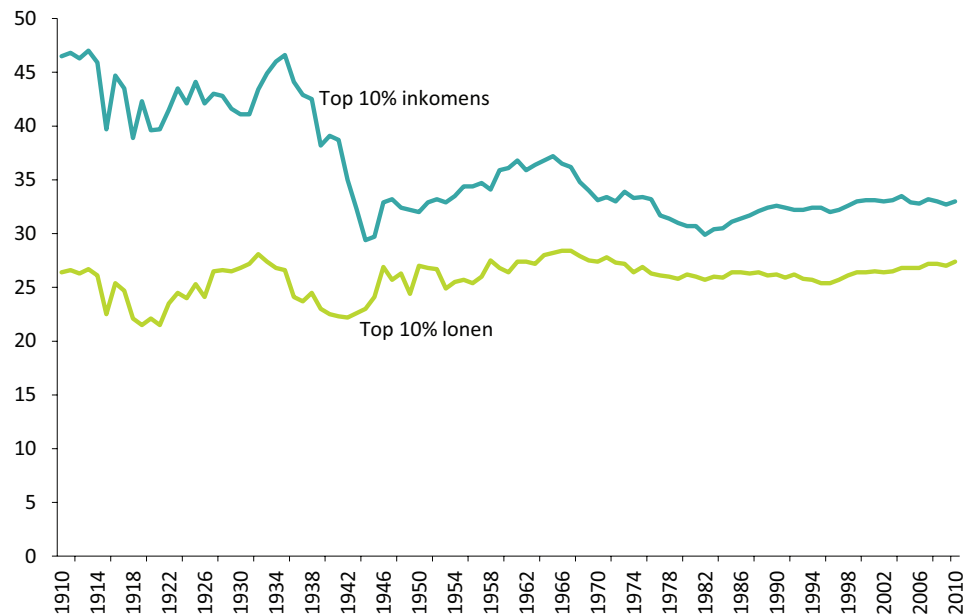
Van een boek met "kapitaal" in de titel en met een kapitaaldefinitie die uitdrukkelijk het menselijk kapitaal uitsluit, verwacht men een verklaring van de inkomensongelijkheid met de nadruk op de ongelijke verdeling van de inkomens uit vermogen. Zoals we in sectie 2 hebben gezien, zijn de vermogens sinds de Wereldoorlog II sterk gegroeid. Is die evolutie gepaard gegaan met een toenemende inkomensongelijkheid en moet dat toegeschreven worden aan de

evolutie van de vermogens en de verdeling daarvan? Dat zijn de vragen die we in deze sectie onderzoeken. De analyse van Piketty zelf suggereert dat de recente evolutie van de inkomensverdeling veeleer moet toegeschreven worden aan veranderingen in de verdeling van de inkomens uit arbeid. We gaan daar verder in detail op in.

5.1. Evolutie van het aandeel van de top inkomens

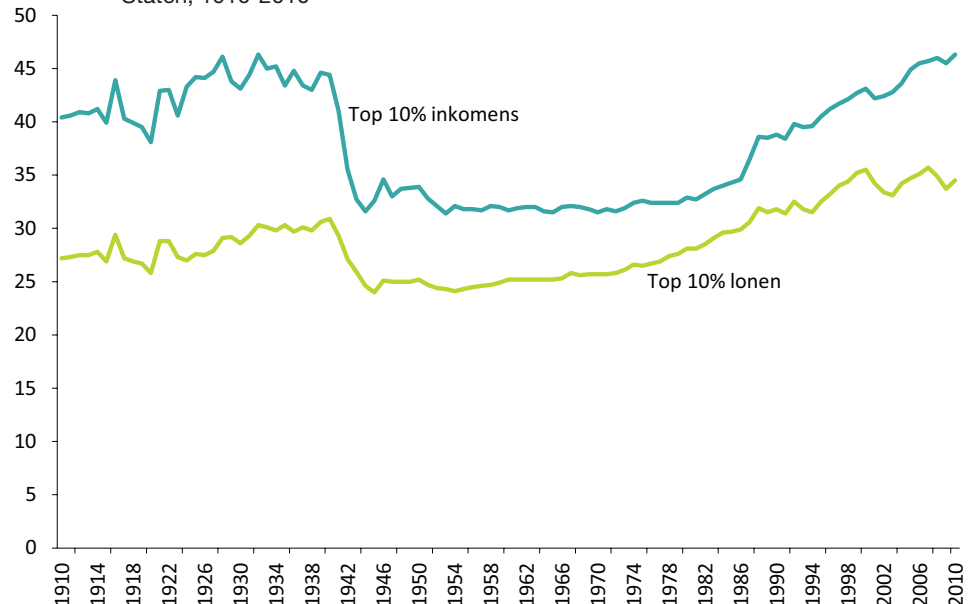
Eerst geven we enkele feiten rond de inkomensverdeling. We doen dat aan de hand van twee grafieken in Piketty's boek, hier genummerd als figuur 7 voor Frankrijk

Figuur 7: De aandelen van het top deciel van de inkomens en de lonen in Frankrijk, 1910-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabel S8.1

Figuur 8: De aandelen van het top deciel van de inkomens en de lonen in de Verenigde Staten, 1910-2010



Bron: gebaseerd op Piketty, website bij boek, Annexe technique, tabel S8.2

en figuur 8 voor de Verenigde Staten. Beide grafieken tonen enerzijds het aandeel van de top tien percent inkomens in het nationaal inkomen en anderzijds het aandeel van de top tien percent inkomens uit arbeid in de totale loonmassa, en dat voor de periode 1910–2012.

Grafieken 7 en 8 tonen dat het aandeel van de tien percent hoogste inkomenstrekkers in het nationaal inkomen aanzienlijk hoger is dan het aandeel van de top tien percent hoogste arbeidsinkomens in de totale loonmassa. Dat suggereert dat het inkomen uit arbeid minder ongelijk verdeeld is dan het globale inkomen. De reden daarvoor werd al in de vorige sectie vermeld: de vermogens zijn erg ongelijk verdeeld en bovendien halen grote vermogens wellicht een hoger rendement dan kleine. In zoverre we weten, is dat overal en altijd het geval. Dat betekent evenwel niet dat het hier gaat om een logische noodzakelijkheid. Als mensen enkel zouden sparen om tegenslagen op te vangen of voor hun oude dag, zou de verdeling van de vermogens niet ongelijker zijn dan die van de arbeidsinkomens. Het is het dynastiek sparen met het oog op het doorgeven van vermogen aan erfgenamen dat de erg ongelijke vermogensverdeling verklaart.

Een tweede vaststelling is dat het aandeel van de tien percent hoogste inkomens in de 20e eeuw een U-vormig verloop kende. Zowel in Frankrijk als in de Verenigde Staten was dat aandeel voor de Eerste Wereldoorlog, maar ook in de jaren 1920 en 1930 relatief hoog. Daarna daalde het sterk, maar vanaf de jaren 1970 ging het weer stijgen. In Frankrijk was voor Wereldoorlog I het aandeel van de top tien percent inkomenstrekkers in het nationaal inkomen hoger dan 45%. Na de Eerste Wereldoorlog bleef dat aandeel een aantal jaren relatief hoog, maar vanaf de tweede helft van de jaren 1930 daalde het pijlsnel. Die daling was hoofdzakelijk te wijten aan de daling van de vermogensinkomens en ging vooral ten nadele van de top één percent waarvan het aandeel daalde van 20 percent voor Wereldoorlog I tot minder dan acht percent op het einde van Wereldoorlog II. Ook in latere jaren zou het aandeel van de top één percent niet meer boven tien percent uitstijgen. Minder positief voor wie meer gelijkheid hoog in het vaandel draagt, was dat het niet de 50 percent laagste inkomens waren die er relatief op vooruitgingen, maar wel de 40 percent onder het top deciel, de reeds vermelde nieuwe middenklasse. In de Verenigde Staten was voor Wereldoorlog I het aandeel van het top deciel ongeveer 40%, dus lager dan in Frankrijk. Na 1920 steeg dat aandeel nog; de eveneens pijlsnelle daling vond plaats tijdens Wereldoorlog II, later dus dan in Frankrijk.

Na de Tweede Wereldoorlog was er in beide landen een periode van stabilisatie. In Frankrijk ging die gepaard met een op- en een neergaande beweging die elk ongeveer twee decennia duurden. Van 1983 tot in 1990 nam in Frankrijk het aandeel van de top tien percent in beperkte mate toe, waarna er een stabilisatie intrad. Vraag is of de beperkte stijging van de inkomensongelijkheid in Frankrijk deel uitmaakt van een sterkere stijging op lange termijn. Piketty's antwoord daarop is positief, maar enkel de tijd kan dat uitwijzen. In de Verenigde Staten steeg na 1980 het aandeel van het top inkomensdeciel pijlsnel, van minder dan 35% in 1980 tot bijna 50% in 2006–2007, juist voor de grote recessie. De inkomensongelijkheid in de V.S. is dus geëvolueerd van een niveau lager dan Frankrijk bij het begin van vorige eeuw naar een aanzienlijk grotere ongelijkheid in het eerste decennium van de 21e eeuw.

“Het overgrote deel van de inkomens bestaat uit arbeidsinkomens. De verdeling van het arbeidsinkomen weegt dan ook door op de verdeling van het totaal inkomen.”

De vergelijking van de inkomensongelijkheid in Frankrijk en de Verenigde Staten, zoals Piketty die maakt, kan de indruk wekken dat Frankrijk model staat voor de evolutie in Europa en de Verenigde Staten voor de niet-Europese rijke landen. Dat is, althans voor de laatste decennia, duidelijk niet correct. Atkinson (2015) vergelijkt de evolutie van de inkomensverdeling in twaalf landen tussen 1980 en het meest recente jaar waarvoor data beschikbaar zijn. Hij vindt dat de inkomensongelijkheid (gemeten aan de Gini-coëfficiënt) het meest gestegen is in het Verenigd Koninkrijk gevolgd door de Verenigde Staten en Finland. Frankrijk is het enige land met een daling van de inkomensongelijkheid. In Italië, Nederland, Canada en Japan bleef de stijging van de Gini-coëfficiënt lager dan drie percent. België komt in zijn analyse niet voor, maar we weten uit andere bronnen dat de inkomensongelijkheid in België de laatste decennia waarschijnlijk niet toegenomen is. In een andere studie stellen Atkinson, Piketty en Saez (2011) vast dat het aandeel van de top één percent inkomenstrekkers in zes rijke Engelstalige landen een U-vormige evolutie heeft gekend, met een opgaande beweging vanaf ongeveer 1980, terwijl er in West-Europa (Duitsland, Frankrijk, Nederland en Zwitserland) en in Japan geen opgaande fase vastgesteld wordt. In andere rijke landen is er een lichte toename van het aandeel van de top tien percent.

Een derde vaststelling is dat het verband tussen het aandeel van de top tien percent inkomens in het nationaal inkomen en dat van de top tien percent lonen in de totale loonmassa complex is. Zo is het opvallend dat in Frankrijk recentelijk het aandeel van de top tien percent lonen nagenoeg op hetzelfde niveau lag als in 1910, terwijl het aandeel van de top tien percent hoogste inkomens bijna 15% lager was. Een andere vaststelling is dat de sterke daling van het aandeel van het top inkomensdecil in Frankrijk tussen 1935 en 1945 en in de Verenigde Staten tussen 1940 en 1945, gepaard ging met een veel geringere daling van het aandeel van de top tien percent van de lonen.

Dat brengt ons terug bij de vraag die we stelden bij het begin van deze sectie naar de rol van de verdeling van de vermogens in de evolutie van de inkomensverdeling sinds 1980. Grafieken 7 en 8 tonen dat zowel in Frankrijk als in de Verenigde Staten het aandeel van de top tien percent inkomensstrekkers in het nationaal inkomen sinds 1980 grotendeels parallel verliep met dat van de top tien percent arbeidsinkomens in het totale inkomen uit arbeid. Dat geldt zowel voor de relatieve stabiliteit in Frankrijk en als voor de sterke stijging in de Verenigde Staten. Op zich is dat niet verwonderlijk. Het overgrote deel van de inkomens bestaat uit arbeidsinkomens. De verdeling van het arbeidsinkomen weegt dan ook door op de verdeling van het totaal inkomen. Maar in de Verenigde Staten begon de stijging van de ongelijkheid van de arbeidsinkomens reeds rond 1970, dus vroeger dan die van de inkomens, en was ze minder sterk: tussen 1980 en 2010 steeg het aandeel van de top tien percent lonen met zes procentpunten, die van het top inkomensdecil met ongeveer 13 procentpunten. Het verschil tussen beide kan niet zonder meer toegeschreven worden aan een toenemende ongelijkheid van de inkomens uit kapitaal. Het hield ook verband met de toetreding tot de arbeidsmarkt van vrouwen met bovengemiddelde inkomens en die bovendien gehuwd waren met hooggeschoolde mannen.

5.2. Wat verklaart de sterke stijging van het aandeel van de top inkomens in de Verenigde Staten?

Hoe kan deze toename in de Amerikaanse loonongelijkheid verklaard worden? Op deze vraag gaat Piketty in hoofdstuk negen van zijn boek uitgebreid in. We vatten zijn analyse kort samen. Economen houden gewoonlijk voor dat de loonhoogte voor verschillende categorieën van arbeid bepaald wordt door vraag en aanbod. De evolutie van de vraag hangt vooral af van de aard van de technologische vooruitgang en van veranderingen in de economische omgeving. In het recente verleden was de technologisch

vooruitgang "skill-biased". Hij deed steeds meer een beroep op hooggeschoolde arbeid, en steeds minder op laaggeschoolden. De belangrijkste verandering in de economische omgeving was wellicht de toenemende globalisering. Ook die droeg in rijke landen bij tot de verschuiving van de arbeidsvraag in de richting van hooggeschoolde arbeid. Rijke landen voerden uit de lage inkomenslanden in toenemende mate producten in die voorheen met plaatselijke minder geschoolde arbeid tot stand kwamen.

Veranderingen in het aanbod van hooggeschoolde arbeid hangen af van de democratisering van het hoger onderwijs. Uiteindelijk wordt de evolutie van de loonwaaier dus bepaald door de wedren tussen technologie en globalisering enerzijds en hoger onderwijs anderzijds. In de Verenigde Staten heeft het onderwijssysteem die wedren verloren. Te weinig jonge Amerikanen hebben toegang tot kwalitatief hoogstaand hoger onderwijs. Dat is uiteraard geen natuurlijk fenomeen. Het elitair karakter van het hoger onderwijs in de Verenigde Staten is mede het gevolg van beleidskeuzes. Op lange termijn is de inzet van publieke middelen een noodzakelijke voorwaarde om het hoger onderwijs voldoende waardevol én inclusief te maken.

Volgens Piketty heeft de Amerikaanse extreem brede loonwaaier echter niet alleen te maken met de technische evolutie en het onderwijssysteem. Dat wordt duidelijk als we binnen het hoogste loondecil gaan kijken. De stijging van het aandeel van het hoogste loondecil tussen 1970 en 2010 wordt voor meer dan twee derden verklaard door de stijging van het aandeel van het hoogste percentiel. Niet wie 100.000 à 200.000 dollar per jaar verdiende, is er spectaculair op vooruit gegaan, wel wie in 1970 reeds een loon had van meer dan 500.000 à 1.000.000 dollar. Die verschillen binnen het hoogste loondecil laten zich niet verklaren door verschillen in scholing. Iedereen heeft daar een vergelijkbaar hoge opleiding. Het lijkt ook niet zo dat de CEO, CFO of COO tienmaal productiever is dan zijn studiegenoot die het minder ver heeft geschopt. Voor dat soort functies is het onmogelijk de productiviteit op objectieve wijze te bepalen. De exorbitante vergoedingen van top managers hebben minder met productiviteit te maken dan met de wijze waarop ze worden "overeengekomen". Topmanagers bepalen zelf hun loon of het wordt bepaald door een comité van "peers". En beide zijn daarin minder en minder gehinderd door sociale normen over wat een decente vergoeding zou kunnen zijn. Omdat hun productiviteit niet objectief kan worden bepaald, wordt er gemakshalve vanuit gegaan dat wat zij ontvangen beantwoordt aan hun bijdrage aan de productie. Wat ze

krijgen "verdienen" ze echt, menen zij. Piketty heeft het over "extrémisme méritocratique": het feit dat het exorbitant inkomen van wie een groot vermogen heeft, moet kunnen worden geëvenaard door wie topfuncties in de bedrijven bekleedt. Overigens lijkt er weinig statistisch verband te bestaan tussen wat Amerikaanse topmanagers verdienen en hun eigen bijdrage aan het succes van hun bedrijf. Hun vergoedingen gaan ook de hoogte in als hun bedrijf meer winst maakt als gevolg van factoren buiten de controle van de managers. De vergoeding van die superkaders is minstens gedeeltelijk "pay for luck".

Hoofdstuk negen van Piketty's boek is interessante lectuur. Maar het suggereert ook dat de toenemende inkomensongelijkheid – vooral in de Verenigde Staten, minder in Frankrijk – op de eerste plaats verklaard wordt door veranderingen in de verdeling van de inkomens uit arbeid en slechts in tweede orde door de concentratie van de vermogens. Een andere indicatie daarvan is het opschuiven van de inkomensschijf waarbij het inkomen uit vermogen belangrijker wordt dan het inkomen uit arbeid. Rond 1930 situeerde zich dat in de Verenigde Staten bij de onderste helft van het top inkomenspercentiel en in Frankrijk juist daarboven, bij de vier vijfden van het top percentiel juist onder de top 0,1 percent. Rond 2005 werd in beide landen het inkomen uit vermogen even belangrijk als het inkomen uit arbeid binnen de 0,1 percent inkomens, dus binnen het top duizendste van de inkomensverdeling. We moeten dus steeds hoger opklimmen in de inkomensverdeling voor inkomen uit vermogen belangrijker wordt dan inkomen uit arbeid.

5.3. De correlatie tussen inkomen uit arbeid en uit vermogen

Tot slot gaan we kort in op de correlatie tussen inkomen uit arbeid en uit vermogen. In de loop van de 20e eeuw is er duidelijk een verandering opgetreden. In de 19e eeuw en tot aan Wereldoorlog I werkte men niet als men een voldoende groot vermogen had. En wie wel aan de slag moest, had nagenoeg geen vermogen. Deze scherpe tweedeling is in de loop van de 20e eeuw nagenoeg volledig verdwenen. De concentratie bovenaan de inkomensladder is zowel een kwestie van lonen als van vermogens. Piketty geeft in zijn boek geen correlatieberekeningen. Maar Jäntti e.a. (2013) geven schattingen voor vijf landen. Voor alle vijf die landen zijn de correlatiecoëfficiënten positief; ze gaan van nagenoeg 0,30 in Zweden tot 0,45 in de Verenigde Staten. Een andere manier om de relatie tussen inkomens uit arbeid en uit vermogen vast te stellen, is na te gaan welke plaats de personen met de top

arbeidsinkomens innemen in de verdeling van de vermogensinkomens en vice versa. De helft van wie in 2000 in de Verenigde Staten tot de één percent hoogste arbeidsinkomens behoorde, vinden we ook terug in de top vijf percent hoogste vermogensinkomens. Omgekeerd was van personen in de top één percent kapitaalinkomens 45% terug te vinden in de top vijf percent arbeidsinkomens. Die percentages waren in 2000 aanzienlijk hoger dan in 1980. (Aaberge e.a., 2013). Dat suggereert dat de ongelijkheid van de inkomens uit arbeid en uit kapitaal elkaar versterken bij het tot stand brengen van de inkomensongelijkheid. De relatie tussen hoge inkomens uit arbeid en uit vermogen suggereert dat, in tegenstelling tot wat het geval was voor de Eerste Wereldoorlog, hoge inkomens uit arbeid toelaten een aanzienlijk vermogen te accumuleren. Het is ook mogelijk dat personen met hoge vermogensinkomens meer dan vroeger geneigd zijn actief deel te nemen aan het productieproces via hoogbetaalde jobs omdat de maatschappij dat nu van hen verwacht. (Alvaredo e.a., 2013).

Als besluit van deze sectie kunnen we stellen dat Piketty een boeiende analyse biedt van de evolutie van de inkomensverdeling. Maar dat kapitaal daarin een overwegende rol zou spelen, zoals de titel van zijn boek dat zou kunnen suggereren, wordt niet bevestigd door de evolutie van de voorbije drie decennia. De sterke toename van de inkomensongelijkheid in een aantal landen, onder meer in de Verenigde Staten, moet op de eerste plaats toegeschreven worden aan de stijging van de hoogste arbeidsinkomens. De vermogensverdeling is meer ongelijk geworden, maar dat lijkt slechts in tweede orde de toenemende inkomensongelijkheid te verklaren.

6. DE ROL VAN KAPITAAL IN DE 21e EEUW EN HET BELEID

Zal de concentratie van de vermogens in de komende decennia toenemen? Zal het vermogen een grotere rol gaan spelen in de inkomensverdeling? Zal de plaats van gezinnen in de vermogensverdeling doorgegeven worden van ouders op kinderen? Het antwoord op die vragen is uiteraard speculatief. Voorspellingen van de economische evolutie over langere periodes zijn altijd gebaseerd op onderstellingen over een aantal omgevingsfactoren. Indien die factoren veranderen, dan zijn de voorspellingen niet langer geldig. Zoals we al vermeld hebben, benadrukt Piketty dat de verdeling van de vermogens en de inkomens integraal deel uitmaken van de maatschappelijke evolutie. Zo werden in de 20e eeuw de verdeling van de vermogens en de inkomens bepaald door een aantal politieke, militaire, sociale en

economische factoren die bij het begin van die eeuw moeilijk te voorspellen waren.

Zoals we in sectie 4 hebben besproken, staat in de analyse van Piketty de vraag centraal of het rendement van kapitaal de groeivoet van het nationaal inkomen overtreft, dus $r > g$. Is dat het geval dan is er ruimte voor de kapitaalbezitters om hun kapitaal even snel als of sneller dan het nationaal inkomen te laten groeien. Maar indien het kapitaal belast wordt, dan moeten we de opbrengstvoet na belasting in rekening brengen. Piketty voorspelt een opbrengstvoet van kapitaal van vier à 4,5 percent. Bij een opbrengstvoet van vier percent en een belasting op kapitaal en kapitaalopbrengsten equivalent aan 30% van de kapitaalopbrengst is de opbrengstvoet na belasting 2,8%. Voor de komende decennia rekent Piketty op een groeivoet van één à anderhalf percent. Blijft de belasting op kapitaal behouden op het huidige niveau, dan is de voorwaarde dat de opbrengstvoet van kapitaal na belastingen groter is dan de groei van het nationaal inkomen dus ruim voldaan. Als de economische groei 1,5% bedraagt, kunnen de kapitaalbezitters de verhouding van hun kapitaal tot het nationaal inkomen behouden als ze iets meer dan de helft van hun kapitaalinkomsten investeren; is de economische groei één percent, dan volstaat het dat ze iets meer dan een derde van hun kapitaalinkomsten investeren. Piketty gaat er evenwel van uit dat fiscale concurrentie tussen landen zal resulteren in een daling van de belastingen op kapitaal en kapitaalopbrengsten. Dat maakt het voor de kapitaalbezitters nog makkelijker om het belang van hun kapitaal veilig te stellen en opent de mogelijkheid dat de vermogensverdeling terug even ongelijk zou worden als bij het begin van de 20e eeuw. Minder dramatisch geformuleerd stelt hij dat de structuur van de moderne economische groei en de werking van de markten er niet toe leiden dat de vermogensverdeling minder ongelijk zou worden (zie pagina 598).

Maar een aantal auteurs betwijfelen of het aandeel van de top-kapitaalbezitters wel zal toenemen. Gregory Mankiw (2015) voert drie redenen aan waarom $r > g$ niet volstaat om de ongelijkheid van het kapitaalbezit in stand te houden of te laten toenemen. Ten eerste moeten we rekening houden met de uitgaven van de kapitaalbezitters. Superrijken geven niet alleen geld uit aan exotische party's, luxeyachten en persoonlijke vliegtuigen, ze kunnen ook giften doen aan filantropische, culturele en andere instellingen. Ten tweede kan het kapitaalbezit binnen een familie verwateren door huwelijken en erfopvolging. Wat er over de generaties heen met een familiekapitaal gebeurt, hangt af van het vermogen van de huwelijkspartners, van het aantal erfgenamen

en van de regels voor erfopvolging. De laatste reden die Mankiw aanvoert om de analyse van Piketty af te zwakken, zijn de reeds vermelde belastingen op kapitaal. Daarbij moet niet alleen rekening gehouden worden met de belastingen op vermogens en op vermogensopbrengsten, maar ook met de erfenisbelasting. Vraag is of er inderdaad, zoals Piketty meent, een tendens bestaat om al die belastingen af te bouwen of volledig af te schaffen.

Mankiw schat dat de consumptie van de kapitaalbezitters, de verdeling van vermogens onder erfgenamen en de diverse belastingen op kapitaal gemiddeld neerkomen op een jaarlijkse vermindering van kapitaal van zeven percent. De opbrengstvoet van kapitaal zou bijgevolg zeven percent hoger moeten zijn dan de groeivoet van het nationaal inkomen om ruimte te scheppen voor een bestending van het kapitaalbezit.

“De structuur van de moderne economische groei en de werking van de markten leiden er niet toe dat de vermogensverdeling minder ongelijk zou worden.”

De beleidsvoorstellen van Piketty sluiten aan bij zijn voorspelling dat het aandeel van de grote vermogens in de vermogensverdeling zal toenemen. Hij is voorstander van het behoud van progressieve belastingen op inkomens en erfenissen. Die moeten toelaten de sociale (welvaart)staat, op de eerste plaats onderwijs, gezondheidszorg en pensioenen, te blijven financieren en de vermogensconcentratie te beperken. Hij besteedt afzonderlijk aandacht aan de hoogste tarieven in de inkomstenbelasting. Hij is tegenstander van de verlaging daarvan zoals die de laatste decennia in vele landen doorgevoerd werd, omdat ze volgens hem bijgedragen heeft tot de explosie van de top arbeidsinkomens.

Maar zijn belangrijkste voorstel is de invoering van een progressieve, wereldwijde belasting op alle vermogens. In Piketty's visie is het doel van zulke progressieve vermogensbelasting niet op de eerste plaats de sociale welvaartstaat te financieren. Voor hem gaat het er vooreerst om democratische transparantie te bewerkstelligen over de grote vermogens met de bedoeling om het kapitalisme te kunnen reguleren. Mits de toegepaste tarieven voldoende hoog zijn zou zulke progressieve vermogensbelasting ook de spiraal van de stijgende vermogensongelijkheid kunnen doorbreken. Omdat ze informatie genereert over de identiteit van vermogensbezitters en de omvang van hun vermogen, zou ze bovendien de afwikkeling van

financiële en bancaire crises vergemakkelijken. Wat dat laatste betreft, verwijst hij naar de bankencrisis in Cyprus in 1913 waarbij het niet duidelijk was wie eigenaar was van de betrokken financiële activa en welke de precieze omvang was van de betrokken vermogens.

De doelstelling van transparantie zou bereikt kunnen worden met een beperkt tarief, bij voorbeeld 0,1%. De vermogensbelasting zou dan veeleer werken als een instrument voor het opstellen van een internationaal kadaster van de vermogens. Maar wil men de stijgende vermogensongelijkheid afremmen, dan zijn veel hogere aanslagvoeten op grote vermogens nodig.

Wat de concrete modaliteiten betreft, zou de vermogensbelasting geheven worden op het totale vermogen, inclusief reële activa, waaronder immobiliën, en financiële activa. Aparte belastingen op specifieke activa zouden dus wegvallen. Een vermogensbelasting zou ook maar zinvol zijn indien internationale afspraken over uitwisseling van bankgegevens worden veralgemeend. Elke nationale belasting-administratie zou toegang moeten krijgen tot alle informatie die haar toelaat het vermogen van haar belastingplichtigen te berekenen. De belasting zou bij voorkeur geheven worden op het vermogen, eerder dan op de vermogensinkomsten. Die laatste zouden inderdaad via juridische constructies kunnen verborgen worden.

Uiteraard ziet Piketty in dat de invoering van een wereldwijde vermogensbelasting voorlopig een illusie is. Ze kan slechts geleidelijk en binnen welbepaalde regio's of politieke entiteiten gebeuren. Daarom werkt hij een meer concreet voorstel uit voor een Europese vermogensbelasting. Die zou beginnen met zeer lage aanslagvoeten voor relatief kleine vermogens, bij voorbeeld 0,1% voor vermogens onder 200.000 euro en 0,5% voor de fractie van vermogens tussen 200.000 en één miljoen euro. (Bemerk dat zulke belasting gepaard zou gaan met de afschaffing van aparte belastingen op onroerende goederen, zoals de Belgische onroerende voorheffing, zodat de impact ervan op kleine vermogens beperkt zou zijn). Voor de vermogensschijf boven één miljoen euro stelt hij een aanslagvoet van twee percent voor, maar voor zeer grote vermogens, boven honderd miljoen of één miljard euro, zou de aanslagvoet vijf percent of hoger kunnen zijn. Indien informatie over grote vermogens automatisch beschikbaar wordt, zou de opbrengst van zulke belasting substantieel kunnen zijn, maar ze zou niet opwegen tegen de opbrengst van de inkomensbelasting.

De vraag of een vermogensbelasting moet

ingevoerd worden, is niet nieuw. Het standpunt van Piketty gaat uit van de vrees voor een toenemende concentratie van economische en politieke macht. Eén tegenargument is dat een vermogensbelasting de kapitaalsaccumulatie en als gevolg daarvan ook de groei van de arbeidsproductiviteit afremt. Dat zou ten nadele gaan van iedereen, ook van de lagere inkomensgroepen. De vraag is dan of we de voorrang moeten geven aan een vermindering van de vermogensongelijkheid, ook al gaat die ten nadele van iedereen, inclusief de laagste inkomensgroepen (Mankiw, 2013 en 2015). Probleem met voorgaande argumentatie is wel dat het verband tussen inkomensongelijkheid en economische groei complex is en alleszins minder eenvoudig dan voorgaande redenering suggereert. Voorstanders van de idee dat inkomensongelijkheid de economische groei afremt, zullen dan ook niet akkoord gaan met de redenering van Mankiw en andere soortgelijke argumenten.

7. BESLUITEN

De belangrijkste bijdrage van Piketty's boek "Le capital au XXI^e siècle" is wellicht dat hij bij een groot publiek aandacht heeft gewekt voor de rol van het kapitaal in de economie en de samenleving, niet zozeer als productiefactor, maar als basis voor de economische en politieke ongelijkheid. Hij doet dat via de studie van de naoorlogse evolutie van de omvang van het kapitaal, de verdeling ervan en de impact op de inkomensverdeling. Eenvoudig gesteld is zijn argument dat kwantitatief het belang van kapitaal toeneemt, dat het sinds de zeventiger jaren van vorige eeuw meer en meer ongelijk verdeeld is over de bevolking en dat daardoor de inkomensongelijkheid groeit.

Het specifieke aan het boek is dat het gebaseerd is op een grote dataverzameling, die het werk is niet alleen van Piketty zelf, maar ook van vele collega's en medewerkers en die ver teruggaat in de tijd, voor sommige statistische reeksen zelfs tot de 18e eeuw. Die dataverzameling laat toe de evolutie van de totale vermogens en de verdeling van de vermogens en de inkomens gedurende de laatste decennia in een historisch perspectief te plaatsen. Het boek van Piketty heeft die gegevens en de analyse ervan, die tot nog toe vooral in de vakliteratuur te vinden waren, nu ook toegankelijk gemaakt voor een groot publiek.

Een probleem met de voorstelling en analyse van Piketty is dat de data niet altijd zijn veralgemeningen ondersteunen. Zo is het duidelijk dat de inkomensongelijkheid recent niet overal op dezelfde wijze evolueert. Een toename van de inkomensongelijkheid kunnen we vooral vaststellen in de Engelstalige landen,

maar minder of niet in continentaal West-Europa. Met name in Frankrijk, dat Piketty altijd als voorbeeld aanhaalt, is de het aandeel van de top inkomens de laatste decennia nauwelijks gestegen. Bovendien suggereert Piketty's eigen analyse dat de toename van het aandeel van de top inkomens in de landen waar ze geobserveerd word, vooral het resultaat is van de toenemend ongelijke verdeling van de inkomens uit arbeid en vooral de exorbitante vergoedingen van top managers en in de financiële sector. De inkomens uit vermogen hebben klaarblijkelijk slecht een secundaire rol gespeeld.

In termen van economisch beleid legt Piketty de nadruk op de noodzaak van internationale samenwerking om een beeld te krijgen van de grote vermogens. In een eerste fase kan dat gebeuren via een beperkte vermogensbelasting in zoveel mogelijk landen. Op termijn moet in zijn visie een vermogensbelasting een bijdrage leveren tot de financiering van de sociale welvaartstaten.

Laat ons er ten slotte op wijzen dat Piketty's boek vlot geschreven is, ook al moet de lezer zich door een veelheid van statische data en van tabellen en grafieken worstelen. Die inspanning loont zeker de moeite.

8. REFERENTIES

- Aaberge, R., Atkinson, A., Königs, S. en Lakner, C. (2013), From Classes to Copulas: Wages, Capital and Top Incomes, manuscript.
- Alvaredo, F., Atkinson, A., Piketty, T. en Saez, E. (2013) The Top 1 Percent in International and Historical Perspective, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 27, no. 3, pp. 3-20.
- Atkinson, A. (2015), *Inequality. What can be done?* Harvard University Press.
- Atkinson, A., Piketty, T. en Saez, E. (2011), Top Incomes in the Long Run of History, *Journal of Economic Literature*, vol. 49, no 1, pp. 3-71.
- Bricker, J., Henriques, A., Krimmel, J. en Sabelhaus, John (2016), Estimating Top Income and Wealth Shares: Sensitivity to Data and Methods, *AER*, vol. 106 no 5, May 2016, pp 641-645.
- Jäntti, M., Sierminska, E. en Van Kerm, P. (2013), The joint distribution of income and wealth, in Gornick, J. and Jäntti, M. (eds), *Income Inequality. Economic disparities and the middle class in affluent countries*, Stanford University Press, pp. 312-333.
- Kopczuk, W. (2015), What Do We Know about the Evolution of Top Income and Wealth Shares in the United States?, *Journal of Economic Perspectives*, vol 29, no 1, pp. 47-66.
- Mankiw, N.G. (2013), Defending the One Percent, *Journal of Economic Perspectives*, vol 27, no 3, pp. 21-34.
- Mankiw, N.G. (2015), Yes, $r > g$. So What? *American Economic Review: Papers and Proceedings*, vol. 105, no 5, pp 43-47.
- Piketty, T. (2015), Putting Distribution Back at the Center of Economics: Reflections on Capital in the Twenty-First Century, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 29, no. 1, pp. 67-88.
- Piketty, T. (2013), *Le capital au XXI^e siècle*, Editions du Seuil. Nederlandse vertaling (2014): *Kapitaal in de eenentwintigste eeuw*, Bezige Bij.
- Piketty, T. en Zucman, G. (2014), Capital is Back: Wealth-Income Ratios in Rich Countries 1700–2010, *The Quarterly Journal of Economics* vol. 129, no 3, pp. 1255–1310.
- Van Rie, T. en Marx, I. (2013), Growing Inequalities and their Impacts in Belgium, *GINI Country Report Belgium, GINI Growing Inequalities' Impacts*.



Lode Berlage was gewoon hoogleraar aan de KU Leuven, waar hij onder meer inleiding tot de economie, ontwikkelingseconomie en geschiedenis van het economisch denken doceerde. Sinds 2003 is hij professor emeritus. Hij doceerde en deed onderzoek in een aantal landen van Afrika en Azië en publiceerde onder meer over ontwikkelingsproblematiek, ontwikkelingshulp en schuldenproblematiek. Hij is ook medeauteur van het handboek *Inleiding tot de Economie*, uitgaven van 1996, 2000 en 2005.

De “Leuvense Economische Standpunten” worden opgevat als een vrije wetenschappelijke tribune waarin de stafleden van de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen opiniërende studies en essays publiceren. De opzet bestaat erin om op bevattelijke wijze een reeks van inzichtverhelderende en beleidsoriënterende economische standpunten te brengen. Ze vormen een paar met de verkorte versie LES(S), waarin we een langere wetenschappelijke paper of publicatie met beleidsrelevante resultaten samenvatten.

Dergelijke reeks zal uiteraard verschillende opinies en denkstromingen brengen. Leuvense Economische Standpunten vertolken alleen de visie van de auteur. Zij kunnen niet doorgaan als de visie van een instelling.

U kan een elektronische versie van de LES terugvinden op de website van de faculteit:
<http://feb.kuleuven.be/les>

Reacties op de Leuvense Economische Standpunten zijn altijd welkom bij
economics@kuleuven.be